

Zoomセミナー用資料

株式テーマセミナー 再評価される防衛セクター ～民主主義と人権の守護神に

2024年8月7日

岡三証券 投資戦略部
シニアストラテジスト 東野 大
ストラテジスト 下田 広輝

最後に重要な注意事項が記載されていますので、十分にお読みください。

目次

再評価される防衛セクター～民主主義と人権の守護神に

1. 地政学的混乱の収束への道のりは遠い
2. 世界的に拡大する防衛支出
3. 広がりを見せる安保協力の枠組み
4. 改まりつつある防衛セクターへの見方
5. 日本政府も防衛産業の強化に取り組む

注目銘柄

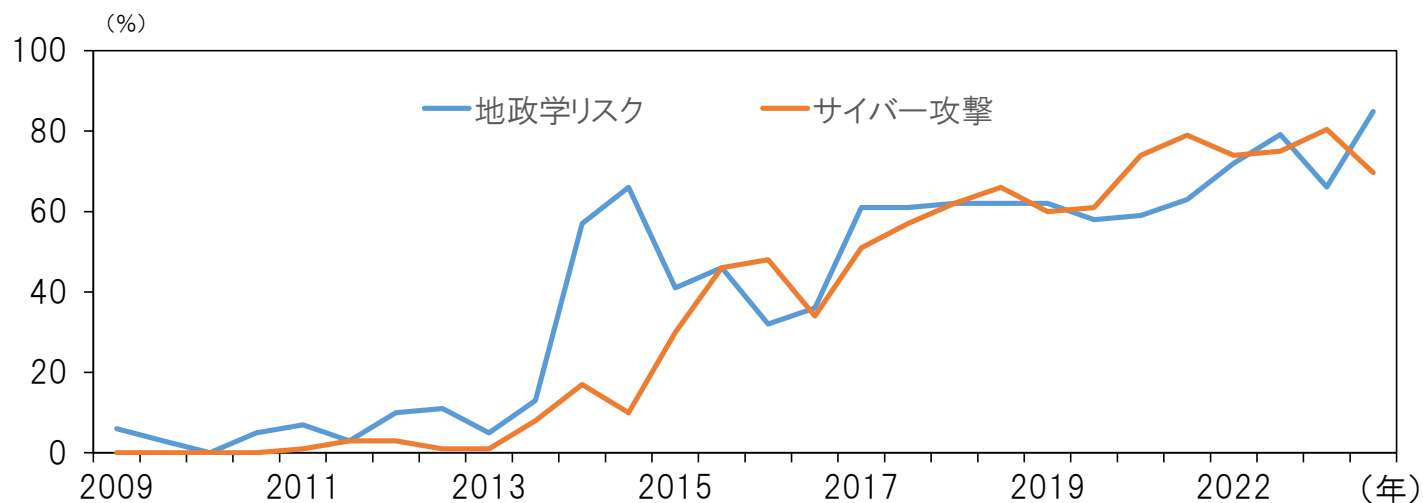
- ・ゼネラル・ダイナミクス (GD)
- ・L3ハリス・テクノロジーズ (LHX)
- ・ロッキード・マーチン (LMT)
- ・日本製鋼所 (5631)
- ・三菱重工業 (7011)

1. 地政学的混乱の収束への道のりは遠い

ポイント

1. ロシアのウクライナ侵攻、ハマスとイスラエルの交戦、イランによるイスラエル攻撃、中国、北朝鮮etc...
2. 英イングランド銀行が公表する「システムティックリスク調査」(英国の金融システムにおける市場参加者のリスクに対する見方に関する調査)では、最も意識されたリスクとして、「地政学リスク」と「サイバー攻撃」が挙げられており、「地政学リスク」は調査開始以来で最も高い水準

▼英国の金融システムのリスクの主な源泉



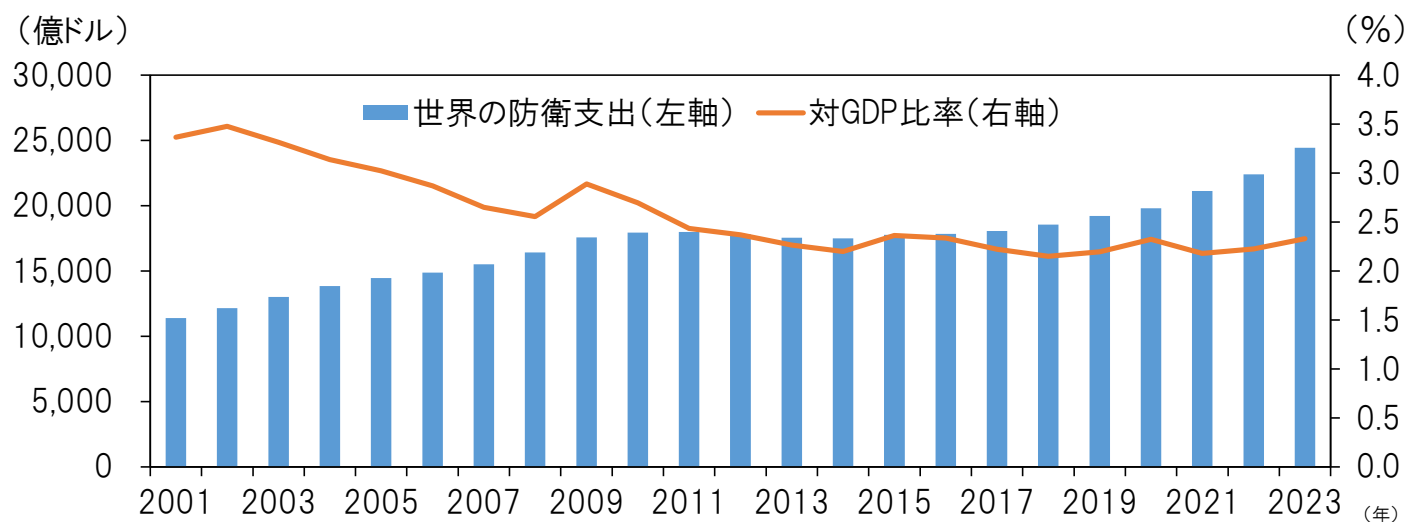
出所：イングランド銀行 作成：岡三証券 直近は2024年上期まで回答者全員に対する比率

2.世界的に拡大する防衛支出

ポイント

1. Statista、ストックホルム国際平和研究所によると、2023年の世界の防衛支出は、前年比9%増の2兆4,430億ドルとなり、2001年を起点とする22年間の年平均成長率+3.5%から大きく加速した
2. 北大西洋条約機構（NATO）ストルテンベルグ事務総長は、加盟32カ国のうち、23カ国が2024年中に防衛支出をGDP比2%に増やす目標を達成すると表明

▼世界の防衛支出の推移



出所：Statista、ストックホルム国際平和研究所、国際通貨基金 作成：岡三証券
直近は2023年まで 2001年から2003年はイラクのデータを含まない

3.広がりを見せる安保協力の枠組み

ポイント

1. 西側諸国を中心に、多国間で安保協力の枠組みを構築する動きが広がる
2. 2021年9月に発足合意がなされたAUKUSでは、豪州の原子力潜水艦の開発、配備を米英が支援する
3. 米国は豪州への2030年の配備を目標として、製造能力増強に向けて5年間で114億ドルを投じるとした。2025会計年度の予算要求ではコロンビアクラス級原子力潜水艦の予算要求額を前年度比約6割増に

▼主な安保協力の枠組み

	日本	米国	カナダ	英国	豪州	ニュージ ランド (NZ)	インド
ファイブ・ アイズ		○	○	○	○	○	
	英語圏5カ国による機密情報共有の枠組みの呼称						
ANZUS		○			○	○	
	1951年に締結。米NZ間の対立により、86年以降は実質的に米豪同盟に						
Quad	○	○			○		○
	首脳や外相による安全保障や経済を協議する枠組み。2006年に安倍首相(当時)が提唱						
AUKUS		○		○	○		
	2021年9月に発足合意。豪州の原子力潜水艦開発を米英が支援するほか、安全保障に関するサイバーテクノロジーの強化が主目的						

出所：各種資料 作成：岡三証券

4. 改まりつつある防衛セクターへの見方

ポイント

1. 各国の政府などが防衛支出を拡充する中で、特に欧米を中心とした防衛関連企業が恩恵
2. 防衛セクターや関連企業に対する投資家のスタンスにも変化
3. 防衛費の増加が産業振興や雇用につながるとの見方が増えてきたほか、人を殺傷する武器への投資に消極的だったESG（環境・社会・企業統治）分野にも、新たな投資対象とすべきという姿勢の変化も

▼米防衛関連企業の地域別売上高構成比（23/12期）

ティッカー	銘柄名	項目	北米		欧州	アジア・太平洋		中東・ アフリカ	その他	合計
			米国	その他		アジア	オセアニア			
LMT	ロッキード・マーチン	売上高（億ドル）	499	—	70	59		36	12	676
		構成比（%）	73.9	—	10.4	8.7		5.3	1.8	100.0
RTX	RTX	売上高（億ドル）	449	—	135	90		32	37	743
		構成比（%）	60.4	—	18.2	12.2		4.4	4.9	100.0
GD	ゼネラル・ダイナミクス	売上高（億ドル）	362	10	28	11		11	2	423
		構成比（%）	85.5	2.3	6.5	2.6		2.7	0.4	100.0
BA	ボーイング	売上高（億ドル）	454	13	105	100	17	74	15	778
		構成比（%）	58.4	1.6	13.5	12.9	2.1	9.5	2.0	100.0
NOC	ノースロップ・グラマン	売上高（億ドル）	344	—	25	16		9	—	393
		構成比（%）	87.5	—	6.2	4.0		2.2	—	100.0
LHX	L3ハリス・テクノロジーズ	売上高（億ドル）	152	—	—	42		—	—	194
		構成比（%）	78.6	—	—	21.5		—	—	100.0

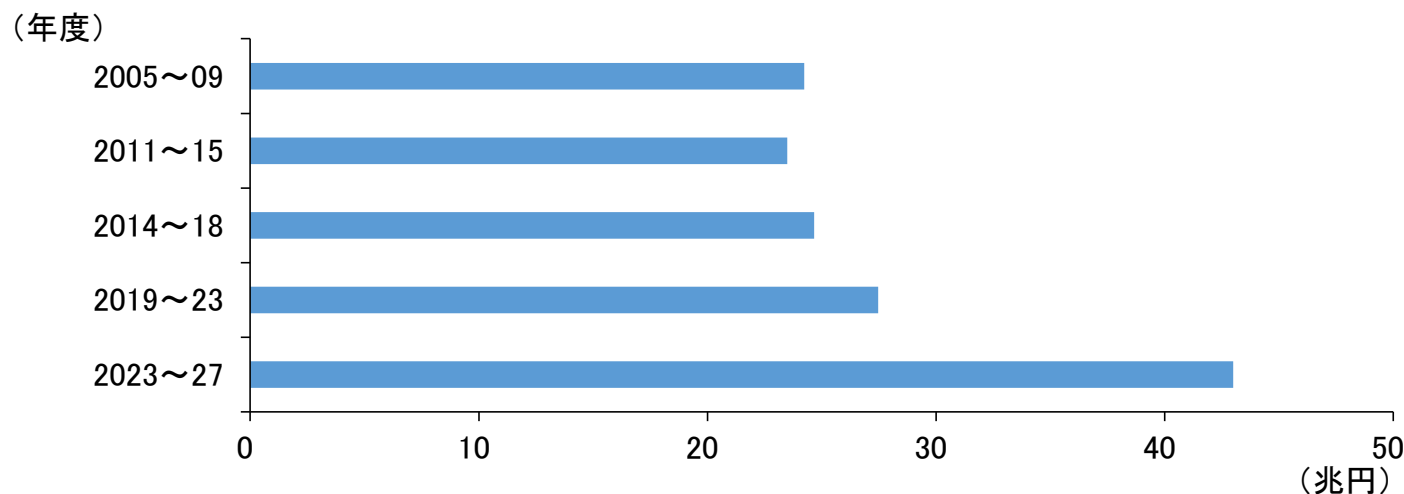
出所：会社資料、LSEG Workspace 作成：岡三証券 ※地域別セグメントの表記は、表掲のものと異なる場合がある。合計値は、上記地域別セグメントの数値を足しあげたもの。構成比は、売上高の小数点以下の数値により、表掲の計算上のものとずれが生じる場合があるほか、合計は四捨五入により、100%とまらない場合がある

5. 日本政府も防衛産業の強化に取り組む

ポイント

1. 日本でも政府が2022年末にまとめた国家安全保障戦略などの安保関連3文書で、2027年度に防衛関連の予算をGDP比で2%にする目標を掲げた
2. 2023年10月に防衛生産基盤強化法が施行され、国が防衛産業に携わる企業を対象に製造の効率化や事業承継で必要な経費を支援する仕組みを構築

▼防衛力整備計画（5年間）の防衛費の推移



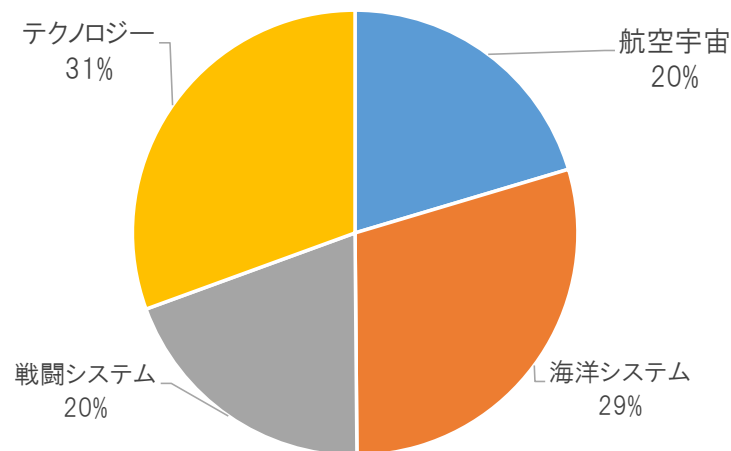
出所：防衛省 作成：岡三証券
2023年度から2027年度までの防衛費は2022年12月閣議決定に基づく

注目銘柄:ゼネラル・ダイナミックス (GD 米国株)

ポイント

1. 原子力潜水艦、駆逐艦、戦車、装甲車等を手掛ける防衛大手
2. 2024年中に複数の国が主力戦車「エイブラムス」を導入予定
3. コロンビア級原子力潜水艦は米海軍の最優先調達プログラムに指定されており、最初の2027年の納入以降、建造は20年に亘って継続される見通し

▼事業部門別売上高構成比 (23/12期)



出所：会社資料 作成：岡三証券

▼株価推移



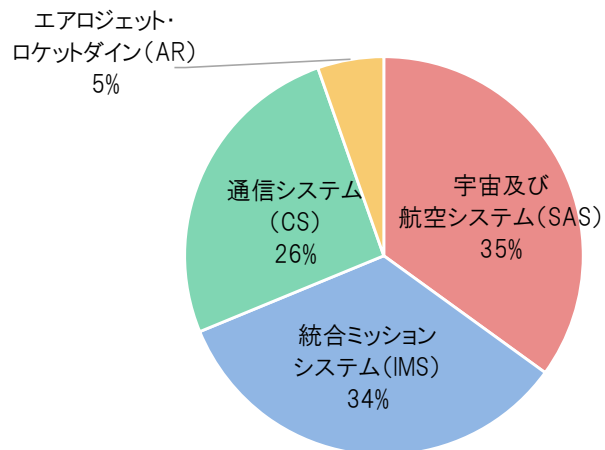
出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

注目銘柄:L3ハリス・テクノロジーズ (LHX 米国株)

ポイント

1. 軍用通信大手のハリスコーポレーションと通信電子システム大手のL3テクノロジーズが合併して誕生。高度な防衛・商用技術を組み込んだシステム等を提供。2023年にエアロジェット・ロケットダイナ社 (AJRD) 買収
2. 2023年からは、今後3年間で10億ドルの総コスト削減を目標とする「LHX NeXt」イニシアチブを実行
3. 2024年5月には、米ミサイル防衛局 (MDA) の次世代迎撃ミサイルの主要推進装置プロバイダーに選出

▼事業部門別売上高構成比 (23/12期)



出所：会社資料 作成：岡三証券

▼株価推移



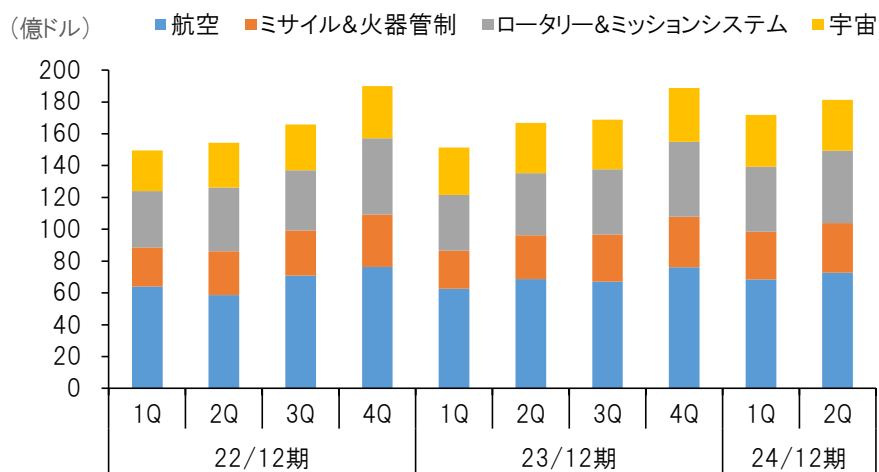
出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

注目銘柄: ロッキード・マーチン (LMT 米国株)

ポイント

1. 1995年にロッキードとマーチン・マリエッタが合併し、設立された米国最大の防衛企業
2. 防衛システムへの安全な接続を実現する計画「21世紀コンセプト」のもと、サイバー侵略などに対する脆弱性からネットワーク接続システムの安全性を保護できるように、エヌビディアなど半導体メーカーと協業関係を構築
3. 納入が遅れている主力戦闘機「F-35」も、2025年には実戦対応機の納入再開へ

▼事業別売上高の推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

▼株価推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

注目銘柄:日本製鋼所 (5631 プライム)

ポイント

1. 各種発電設備で使われる大型鋳鍛鋼など鉄鋼関連製品を手掛ける大手メーカー。防衛関連機器では、火砲やミサイル発射装置などの製造・販売の、レールガンの開発にも取り組む
2. 2024年2月には、防衛省と次期装輪装甲車の納入契約を締結しており、量産に向けた生産体制の構築を進めていくほか、将来装備品の研究試作への取り組みとして、レールガンの開発体制を強化する

▼陸上装備研究所の研究試作レールガン (※)



※電磁力を使って弾を発射する電磁加速砲のこと

出典：防衛装備庁ホームページ (<https://www.mod.go.jp/atla/rikusouken.html>)

▼株価推移



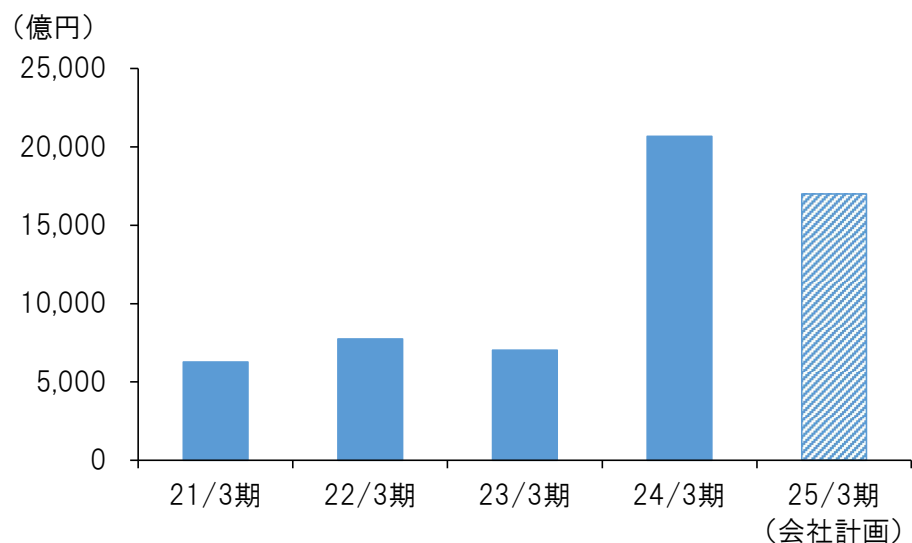
出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

注目銘柄:三菱重工業 (7011 プライム)

ポイント

1. 造船から重機、航空機、鉄道車両へと事業を拡大した国内最大の防衛関連企業でもあり、ミサイルや艦艇などを幅広く手掛ける。防衛関連事業は、成長事業へと変化しつつある
2. 2023年9月には英航空・防衛大手のBAEシステムズ等と次期戦闘機の共同開発にむけた協定に合意。12月には、ライセンス生産を行う地对空誘導弾ペトリオットミサイルを米国への輸出を日本政府が認めた

▼航空・防衛・宇宙部門の受注高の推移



出所：会社資料 作成：岡三証券 25/3期会社計画は5月8日現在

▼株価推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

地域別の開示事項

【日本】

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいたしません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいたしません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金が変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
 - お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
 - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))
 - 換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
 - その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品賃料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会
一般社団法人日本暗号資産取引業協会

【日本以外の地域における本レポートの配布】

・香港における本レポートの配布: 本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

・米国内における本レポートの配布: 本レポートは岡三証券が作成したものであり、1934年米国証券取引所法に基づく規則15a-6に規定される米国主要機関投資家のみ¹に配信されたものです。本レポートは、受領者及びその従業員が使用することを目的として配信しております。岡三証券は、米国内における登録業者ではないため、米国居住者に対しブローカー業務を行いません。本レポートのアナリストは米国で活動をしていないため、米国のリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有しておりません。したがって、当該アナリストは、米国金融規制機構(FINRA)規則の適用の対象ではありません。

・その他の地域における本レポートの配布: 本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2024年4月改定)